

# Helderheid over reikwijdte en toepassing van de transparantierichtlijn

*Praktische leidraad  
voor de Nederlandse  
toepassing van de Europese  
transparantierichtlijn*





Bij PwC in Nederland werken ruim 4.300 mensen met elkaar samen vanuit 12 vestigingen. PwC Nederland helpt organisaties en personen de waarde te creëren waarnaar zij op zoek zijn. Wij zijn lid van het PwC-netwerk van firma's in 157 landen met meer dan 184.000 mensen. Wij zien het als onze taak om kwaliteit te leveren op het gebied van assurance-, belasting- en adviesdiensten. Vertel ons wat voor u belangrijk is. Meer informatie over ons vindt u op [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)



---

# *Inhoudsopgave*

Voorwoord	4
<b>1 Samenvatting belangrijkste bepalingen transparantierichtlijn</b>	<b>5</b>
<b>2 Reikwijdte transparantierichtlijn</b>	<b>7</b>
<b>3 Jaarlijkse financiële verslaglegging</b>	<b>10</b>
<b>4 Halfjaarlijkse financiële verslaglegging</b>	<b>15</b>
<b>5 Tussentijdse financiële verslaglegging</b>	<b>18</b>
<b>6 Samenhang met andere corporate governance en rapportagevereisten</b>	<b>20</b>
Ten slotte	25
Contact	26

---

# Voorwoord

De jaarlijkse, halfjaarlijkse en tussentijdse financiële verslaggeving door Nederlandse ondernemingen met genoteerde aandelen of obligaties aan een Europese gereguleerde markt valt in veel gevallen onder de reikwijdte van de Europese transparantierichtlijn. Deze richtlijn is in Nederland verankerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De bepalingen zijn nu bijna vijf jaar van kracht en in de tussentijd ook op een aantal punten aangepast, in het bijzonder waar het de halfjaarverslaggeving betreft. Dit, en de vele vragen die wij de afgelopen jaren uit de praktijk ontvingen over de transparantierichtlijn, waren voor ons aanleiding om voor u een vervolg te maken op de brochure 'Helderheid over de transparantierichtlijn'; de brochure die wij in 2008 uitbrachten naar aanleiding van de introductie van de Europese transparantierichtlijn.

De praktijkvragen die wij de afgelopen jaren hebben gekregen over de toepassing van de transparantierichtlijn en aanverwante vraagstukken vormen een belangrijke basis voor deze nieuwe brochure. Zo gaan we in op het toepassingsgebied van de transparantierichtlijn. Voor wie gelden de vereisten bijvoorbeeld? Dat is voor een onderneming niet altijd gemakkelijk te doorgronden. Wij helpen u een antwoord op deze vraag te krijgen door u de belangrijkste aspecten aan te reiken die u moet bekijken om te bepalen of u wel of niet onder de reikwijdte valt. Vervolgens gaan we in een aantal hoofdstukken in op de jaarlijkse, halfjaarlijkse en tussentijdse financiële verslaggevingsvereisten die van toepassing zijn als u daadwerkelijk moet voldoen aan de transparantierichtlijn.

Wanneer u inderdaad te maken heeft met de transparantierichtlijn, dan heeft u ook te maken met diverse rapportagevereisten vanuit andere wet- en regelgeving. De reikwijdte van die andere bronnen is niet altijd gelijk aan de reikwijdte van de transparantierichtlijn. Hierdoor is het wel eens lastig om vast te stellen waar de rechtspersoon wel en niet aan moet voldoen, met als risico dat verplichtingen over het hoofd worden gezien. Daarom vindt u in deze brochure een overzicht van de belangrijkste andere bepalingen op het gebied van de externe rapportage waar u als beursgenoteerde rechtspersoon rekening mee moet houden.

Wij hopen dat deze brochure u helpt in het beoordelen van de reikwijdte en de effecten van de transparantierichtlijn en de andere relevante vereisten op uw periodieke verslaggeving zodat u hier op een efficiënte en effectieve wijze invulling aan kunt geven.

Amsterdam, april 2014

Arjan Brouwer  
Jos de Groot  
Youri Pasternak

# 1. Samenvatting belangrijkste bepalingen transparantierichtlijn



De transparantierichtlijn heeft als doel om consistentie en transparantie in de verslaggeving van beursfondsen te waarborgen. De voorschriften zijn gericht op de periodieke verslaggeving:

- de jaarlijkse financiële verslaggeving;
- de halfjaarlijkse financiële verslaggeving;
- de tussentijdse verslaggeving.

De meeste beursgenoteerde ondernemingen moeten deze regels naleven. In de volgende hoofdstukken wordt nader ingegaan op de vraag of de richtlijnen ook voor u van toepassing zijn.

De invoering van de transparantierichtlijn in de Nederlandse wet heeft ook de toezichtstaak van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uitgebreid. Met ingang van 2009 houdt de AFM niet alleen toezicht op de jaarlijkse financiële verslaggeving, maar ook op de halfjaarlijkse financiële verslaggeving.

Beursgenoteerde ondernemingen moeten daarnaast voldoen aan verschillende rapportagevereisten vanuit andere wet- en regelgeving. In hoofdstuk 6 wordt ingegaan op de belangrijkste andere bepalingen waar beursgenoteerde ondernemingen rekening mee moeten houden.

<b>Verslaggeving</b>	<b>Tijdstip</b>	<b>Voorbeeld: data voor het boekjaar 1 januari to 31 december 2014</b>	<b>Van toepassing op</b>	<b>Voorwaarden</b>
Jaarlijkse financiële verslaggeving	Vier maanden na afloop van het boekjaar.	Moet uiterlijk 30 april 2015 verkrijgbaar zijn.	Ondernemingen met beursgenoteerde aandelen of obligaties op een gereguleerde markt.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jaarrekening, normaliter op basis van IFRS (geconsolideerde jaarrekening).</li> <li>• Jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.</li> <li>• Een risicoparagraaf met een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de onderneming wordt geconfronteerd.</li> <li>• Verklaring van het bestuur dat de jaarrekening en het jaarverslag een getrouw beeld geven en dat wezenlijke risico's beschreven zijn.</li> <li>• Controleverklaring.</li> </ul>
Halfjaarlijkse financiële verslaggeving	Twee maanden na afloop van het eerste halfjaar van het boekjaar.	Moet uiterlijk 31 augustus 2014 verkrijgbaar zijn.	Ondernemingen met beursgenoteerde aandelen of obligaties op een gereguleerde markt.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Een halfjaarrekening op basis van IAS 34 (indien IFRS vereist voor jaarrekening) en een halfjaarverslag met hierin opgenomen een opsomming van de belangrijkste gebeurtenissen en voornaamste risico's voor het restant van het boekjaar, evenals (indien het om een notering met aandelen gaat) de belangrijkste transacties met verbonden partijen.</li> <li>• Verklaring van het bestuur dat de halfjaarrekening en het halfjaarverslag een getrouw beeld geven van de vereiste informatie.</li> <li>• Opname van accountants- of beoordelingsverklaring dan wel vermelding dat geen controle of beoordeling heeft plaatsgevonden.</li> </ul>
Tussentijdse verklaring (TV)	Tussen tien weken na aanvang en zes weken voor einde van de relevante periode van zes maanden.	TV's van het eerste kwartaal moeten worden afgegeven tussen 12 maart en 20 mei 2014. TV's van het derde kwartaal moeten worden afgegeven tussen 9 september en 20 november 2014.	Ondernemingen met beursgenoteerde aandelen op een gereguleerde markt.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Een toelichting van materiële gebeurtenissen en transacties (tussen de start van de periode en de datum van de TV) en hun invloed op de financiële positie.</li> <li>• Een algemene omschrijving van de financiële positie en prestaties gedurende de relevante periode.</li> </ul>

## 2. Reikwijdte transparantierichtlijn

### 2.1 Samenvatting van de reikwijdte

Wft	Vereisten
	<ul style="list-style-type: none"><li>• In hoeverre de Nederlandse transparantierichtlijn van toepassing is op een specifieke onderneming hangt af van drie factoren, te weten:<ul style="list-style-type: none"><li>- de soort effecten die worden uitgegeven;</li><li>- de markt waarop de effecten genoteerd staan;</li><li>- de vraag of Nederland lidstaat van herkomst is.</li></ul></li></ul>
Artikel 2:55, 2:59 en 5:3	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ondernemingen die effecten uitgeven (zoals aandelen, obligaties, maar ook andere effecten) met een tegenwaarde van minder dan € 100.000, moeten hiervoor een vergunning hebben van de AFM. Deze ondernemingen moeten in beginsel voldoen aan de bepalingen van de transparantierichtlijn.</li><li>• Vrijstelling: ondernemingen die effecten uitgeven met een tegenwaarde van meer dan € 100.000 zijn vrijgesteld.</li></ul>
Artikel 5:25b	<ul style="list-style-type: none"><li>• De Nederlandse transparantierichtlijn is alleen van toepassing op uitgevende instellingen waarvan effecten zijn toegelaten tot een gereguleerde markt en waarbij Nederland de lidstaat van herkomst is.</li><li>• Vrijstelling: als de effecten zijn genoteerd op een alternatieve, niet EU-gereguleerde, markt of een andere (EU-)lidstaat als lidstaat van herkomst is gekozen, dan is de onderneming vrijgesteld van de Nederlandse transparantierichtlijn.</li></ul>
Artikel 5:25a	<ul style="list-style-type: none"><li>• Doorgaans is de lidstaat van herkomst het EU-land van de statutaire zetel van de onderneming, maar in geval van obligaties met een nominale waarde van € 1.000 of hoger kan ook het land waar de onderneming de effecten genoteerd heeft, worden gekozen als lidstaat van herkomst.</li><li>• Voor een onderneming van buiten de EU is het EU-land waar de effecten genoteerd zijn doorgaans de lidstaat van herkomst.</li></ul>

### 2.2 Reikwijdte hangt af van vele factoren

De transparantierichtlijn is in Nederland geïmplementeerd via de Wet op het financieel toezicht (Wft). De bepalingen zijn van toepassing op ondernemingen die effecten uitgeven. Hierbij moet niet alleen worden gedacht aan beursgenoteerde aandelen, maar ook aan converteerbare en niet-converteerbare obligaties, en andere effecten zoals warrants en opties. Hierdoor is de transparantierichtlijn, naast op ondernemingen met genoteerde aandelen, veelal ook van toepassing op financieringsmaatschappijen of obligatiefondsen.

De transparantierichtlijn is niet van toepassing op alle ondernemingen die effecten hebben uitstaan.

Dit hangt af van drie factoren:

1. het soort effect en de tegenwaarde ervan;
2. de markt waarop het effect wordt uitgegeven;
3. de lidstaat van herkomst van de onderneming.

Omdat de situatie voor elke onderneming anders is, is het onmogelijk om een eenvoudig overzicht voor al deze mogelijke situaties te schetsen. Daarbij komt dat als een onderneming al onder de transparantierichtlijn valt, door vrijstellingen, niet altijd alle secties van toepassing zijn.

In dit hoofdstuk bespreken we de meest relevante bepalingen ten aanzien van de reikwijdte van de Wft en de transparantierichtlijn. Het verdient sterke aanbeveling om in een specifieke situatie een juridisch adviseur te betrekken in de beoordeling van de vraag of uw onderneming wel of niet onder de transparantierichtlijn valt.

### **2.3 Factor 1: soort effect en tegenwaarde**

De Wft en transparantierichtlijn zijn bedoeld voor de effecten die aan het brede publiek worden aangeboden. Het begrip 'effecten' is door de wetgever breed gedefinieerd<sup>1</sup> waardoor niet alleen aandelen en converteerbare en niet-converteerbare obligaties onder dit begrip vallen, maar ook bijvoorbeeld waardebewijzen die converteerbaar zijn in effecten (warrants en andere convertibles).

#### ***Effecten voor het brede publiek***

Uitgebrachte effecten die alleen zijn bedoeld voor institutionele partijen zijn uitgesloten van de transparantierichtlijn, omdat de wetgever van mening is dat een institutionele belegger voldoende kundig en deskundig is om zelf afspraken te maken met de uitgevende onderneming over rapportages. Om dit te operationaliseren is een grens gesteld voor het bedrag waaronder een effect wordt gezien als een effect dat bedoeld is voor het brede publiek. De grens lag tot 1 januari 2012 voor effecten met een tegenwaarde van minder dan € 50.000 of nominale waarde van minder dan € 50.000. Met ingang van 1 januari 2012 is de grens, door de wijziging in de Europese richtlijn, verhoogd naar een tegenwaarde van € 100.000 of nominale waarde van € 100.000. Dit betekent dus dat alle effecten met een nominale waarde of tegenwaarde van minder dan € 100.000 onder de reikwijdte van de transparantierichtlijn vallen.

De tegenwaarde is niet altijd gelijk aan de nominale waarde van een effect. In de interpretatie van de wet wordt een tegenwaarde omschreven als de minimale prijs waarvoor een pakket van effecten kan worden verkregen. Een obligatie met een nominale waarde van € 1.000, maar met een minimale afname van 100 obligaties, betekent in de praktijk dat het product voor minimaal € 100.000 aan het publiek wordt aangeboden en in dat geval toch vrijgesteld is van de transparantierichtlijn.

#### ***Overgangsperiode voor effecten die vóór 1 januari 2012 zijn uitgegeven***

Effecten die vóór 1 januari 2012 zijn uitgegeven met een nominale of tegenwaarde tussen € 50.000 en € 100.000, waren vrijgesteld onder de oude wetgeving, maar zouden dat per 1 januari 2012 niet meer zijn. Om de overgang naar de nieuwe drempel mogelijk te maken geldt voor deze producten een overgangsregeling. Deze overgangsregeling houdt in dat indien de producten vóór 1 januari 2012 zijn uitgegeven met een nominale of tegenwaarde van meer dan € 50.000 (maar minder dan € 100.000), de vrijstelling van toepassing blijft mits dit vóór 31 januari 2012 aan de AFM is gemeld en vóór 1 september 2012 de vergunning daarvoor is aangevraagd.

---

<sup>1</sup> Artikel 1.1 van Wet op het financieel toezicht definieert effect als volgt: a) een verhandelbaar aandeel of een ander daarmee gelijk te stellen verhandelbaar waardebewijs of recht niet zijnde een appartementsrecht; b) een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument; of c) elk ander door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbaar waardebewijs waarmee een in onderdeel a of b bedoeld effect door uitoefening van de daaraan verbonden rechten of door conversie kan worden verworven of dat in geld wordt afgewikkeld.



## 2.4 Factor 2: de markt waarop het effect wordt uitgegeven

Naast de bovengenoemde grens van € 100.000 is de plaats van aanbod van het effect aan het publiek belangrijk. Indien de effecten op een Europese gereguleerde beurs verhandeld worden, is de transparantierichtlijn van toepassing voor de uitgever van deze effecten. In overige gevallen vallen deze effecten buiten de reikwijdte van de transparantierichtlijn.

Dat betekent dat een onderneming die effecten heeft genoteerd aan een zogenaamde alternatieve beurs, zoals Alternext in Nederland, niet onder de transparantierichtlijn valt. Een EU-gereguleerde beurs is in vele gevallen de primaire beurs van een land, zoals:

Land	Beurs	Gereguleerd
Nederland	Euronext Amsterdam	Ja
Nederland	Alternext Amsterdam	Nee
Luxemburg	Bourse de Luxembourg	Ja
Luxemburg	Euro MTF market	Nee
Verenigd Koninkrijk	London Stock Exchange	Ja
Verenigd Koninkrijk	AIM	Nee

De complete lijst van Europese gereguleerde beurzen (de zogenoemde MiFID-beurzen) wordt bijgehouden door de Europese Commissie en is te vinden op de website van de Europese Commissie.

## 2.5 Factor 3: lidstaat van herkomst

De transparantierichtlijn zoals opgenomen in de Nederlandse Wft is alleen van toepassing indien Nederland de lidstaat van herkomst is. De term lidstaat van herkomst is een term die door de wetgever in de Wft is geïntroduceerd. De lidstaat van herkomst wordt in een aantal gevallen bepaald door de wet, in andere gevallen maakt de onderneming de keuze zelf. Bepalend voor de keuze zijn de nominale waarde van de uitgegeven effecten, de statutaire vestigingsplaats, het land waar de onderneming haar notering heeft en of de onderneming haar zetel in de EU dan wel buiten de EU heeft.

Voor aandelen en obligaties waarvan de nominale waarde lager is dan € 1.000, is de lidstaat van herkomst altijd het land van de statutaire zetel van de onderneming. Indien het om obligaties gaat met een nominale waarde van € 1.000 of hoger, mag door de onderneming een keus gemaakt worden voor de lidstaat van herkomst: het land van de statutaire zetel van de onderneming of het land waarin de effecten worden aangeboden.

Als een onderneming haar statutaire zetel buiten de EU heeft, maar effecten aanbiedt op een EU-gereguleerde markt, dan geldt het land waar ze de notering heeft als lidstaat van herkomst. Bij noteringen in meerdere EU-landen mag de onderneming zelf kiezen welk van die EU-landen wordt aangemerkt als lidstaat van herkomst.

De keuze voor lidstaat van herkomst moet de uitgevende instelling eenmalig maken en mag na drie jaar herzien worden. Kanttekening hierbij is dat de Nederlandse transparantierichtlijn gebaseerd is op een Europese richtlijn, die ook in de nationale wetgeving in andere EU landen is geïmplementeerd. De keuze van lidstaat van herkomst voor een EU-land anders dan Nederland zal in principe dan ook geen belangrijke verlichting in rapportagevereisten betekenen.

## 2.6 De secties in de transparantierichtlijn hebben eigen reikwijdte

Indien een instelling binnen de reikwijdte van de transparantierichtlijn valt, betekent dit nog niet dat de instelling aan alle specifieke vereisten van de richtlijn moet voldoen. De richtlijn kan ingedeeld worden in drie secties: 'Jaarlijkse financiële verslaggeving', 'Halfjaarlijkse financiële verslaggeving' en 'Tussentijdse verslaggeving'. Elk van deze secties heeft een eigen reikwijdte. De hoofdlijnen daarvan komen terug in de volgende hoofdstukken.

# 3. Jaarlijkse financiële verslaggeving

## 3.1 Samenvatting van de vereisten

Wft	Vereisten
Artikel 5:25c lid 1	<b>Timing:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Jaarlijkse financiële verslaggeving binnen vier maanden na het einde van boekjaar algemeen verkrijgbaar.</li><li>• Jaarlijkse financiële verslaggeving minimaal vijf jaar beschikbaar voor het publiek.</li></ul>
Artikel 5:25c lid 2	<b>Elementen:</b> <p>De jaarlijkse financiële verslaggeving bestaat uit:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de jaarrekening inclusief de controleverklaring;</li><li>• het jaarverslag inclusief een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de onderneming geconfronteerd wordt; en</li><li>• de bestuursverklaring van het bestuur.</li></ul>
Artikel 5:25c lid 3/4	<b>Grondslagen:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• De geconsolideerde jaarrekening wordt opgemaakt in overeenstemming met de door de Europese Unie goedgekeurde IFRS. Indien de onderneming alleen een enkelvoudige jaarrekening opstelt (zoals veel financieringsentiteiten) is het toegestaan om deze op basis van Titel 9 Boek 2 BW en in Nederland algemeen aanvaardbaar geachte grondslagen op te stellen.</li><li>• Daarnaast voldoen de jaarrekening en het jaarverslag aan de relevante vereisten van Titel 9 Boek 2 BW.</li></ul>
Artikel 5:25c lid 2(c)	<b>Bestuursverklaring:</b> <p>De personen die bij de onderneming als ter zake verantwoordelijk aangewezen zijn, verklaren met duidelijke vermelding van naam en functie, dat, voor zover hun bekend:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies; en</li><li>• het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar; en</li><li>• in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de onderneming wordt geconfronteerd, zijn beschreven.</li></ul>
Artikel 5:25ka Artikel 5:25m Artikel 5:25o	<b>Openbaarmaking en deponering (indien aandelen zijn uitgegeven):</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Een uitgevende instelling stelt uiterlijk op de 42e dag voor de dag van de algemene vergadering de aandeelhouders via haar website in kennis.</li><li>• De algemene beschikbaarstelling vindt plaats door middel van een persbericht en het plaatsen van jaarrekening en jaarverslag op de corporate website.</li><li>• Een uitgevende instelling met zetel in Nederland zendt binnen vijf dagen na vaststelling van de jaarrekening de vastgestelde jaarrekening aan de AFM.</li><li>• De AFM zendt binnen drie dagen na de toezending, de jaarrekening, het jaarverslag en de overige gegevens aan het handelsregister.</li></ul>

## 3.2 Tijdstip van publicatie

De jaarrekening en het jaarverslag van beursfondsen moeten binnen vier maanden na afloop van het boekjaar beschikbaar zijn voor het publiek. Dit is een verzwaring ten opzichte van de vereisten die in de wet zijn opgenomen voor niet-beursfondsen. Op basis van artikel 2:101 lid BW en artikel 2:210 lid 1 BW maken Nederlandse ondernemingen de jaarrekening binnen vijf maanden na balansdatum op, en deponeren deze maximaal twee maanden hierna. Daarnaast kunnen ondernemingen op grond van bijzondere omstandigheden aan de aandeelhoudersvergadering vragen of zij hiervoor maximaal zes maanden uitstel mogen krijgen. Deze termijnen en de mogelijkheid om uitstel te vragen gelden derhalve niet voor beursfondsen.

Voor een uitgevende instelling die aandelen uitgeeft (zie artikel 1:1 Wft en artikel 5:25j Wft) geldt een specifieke regel (artikel 5:25ka) voor het openbaar maken van de jaarrekening en jaarverslag. De jaarrekening van een uitgevende instelling wordt door de algemene vergadering van aandeelhouders (ava) vastgesteld.

Uiterlijk op de 42ste dag voor de ava voorziet de uitgevende instelling de aandeelhouders van de vast te stellen jaarrekening. Het algemeen beschikbaar stellen van die jaarrekening en het jaarverslag gebeurt door plaatsing op de eigen website en de vermelding hiervan in een persbericht. De uitgevende instelling zendt deze stukken tegelijkertijd toe aan de AFM.

Binnen vijf dagen nadat de jaarrekening door de ava is vastgesteld zendt de uitgevende instelling de jaarrekening en het jaarverslag toe aan de AFM. De AFM zendt die stukken binnen drie dagen na toezending door naar de Kamer van Koophandel (KvK).

### **3.3 De grondslagen voor de jaarrekening**

Sinds 2005 moeten beursgenoteerde ondernemingen hun geconsolideerde jaarrekening opmaken volgens de standaarden die door de IASB vastgesteld en door de Europese Commissie goedgekeurd zijn (de EU-IFRS). Een voorbeeldjaarrekening op basis van IFRS is beschikbaar via [www.pwc.nl/ifrs](http://www.pwc.nl/ifrs).

Daarnaast blijft een aantal Nederlandse wettelijke bepalingen van kracht. Dit betreft vooral de toelichting over de beloning van de bestuurders, het aanhouden van wettelijke reserves, de toelichting van het honorarium van de accountant<sup>2</sup> en de toelichting inzake verschillen in het eigen vermogen en resultaat volgens de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.

Zoals hiervoor aangegeven stellen beursgenoteerde ondernemingen hun geconsolideerde jaarrekening op op basis van EU-IFRS. Voor de enkelvoudige jaarrekening blijft een keuzemogelijkheid bestaan. Dit betekent dat beursgenoteerde ondernemingen die geen geconsolideerde jaarrekening hoeven op te stellen (omdat ze geen te consolideren deelnemingen hebben), zoals veel financieringsvennootschappen, de jaarrekening kunnen opstellen op basis van Titel 9 Boek 2 BW. Indien de geconsolideerde jaarrekening is opgemaakt op basis van EU-IFRS, kan de enkelvoudige jaarrekening worden opgemaakt volgens EU-IFRS of Titel 9 Boek 2 BW, waarbij in het laatste geval gekozen kan worden voor toepassing van de waarderingsgrondslagen van de geconsolideerde jaarrekening.

Bij toepassing van EU-IFRS in de enkelvoudige jaarrekening worden de deelnemingen gewaardeerd tegen kostprijs of reële waarde. Bij kostprijswaardering worden resultaten van deelnemingen pas bij dividenduitkeringen als uitkeerbare winst bij de holding aangemerkt. Indien Titel 9 van Boek 2 BW wordt toegepast, moet de nettovermogenswaarde van deelnemingen bepaald worden op basis van de Nederlandse verslaggevingregels. Deze optie is vaak niet erg aantrekkelijk en wordt zelden toegepast. De optie waarbij Titel 9 Boek 2 BW wordt toegepast, met de waarderingsgrondslagen van de geconsolideerde jaarrekening, wordt het vaakst gebruikt. Bij deze optie worden, indien de geconsolideerde jaarrekening volgens EU-IFRS wordt opgemaakt, de grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening voor waardering en resultaatbepaling ook toegepast in de enkelvoudige jaarrekening. Hierdoor kan bijvoorbeeld de nettovermogenswaarde van de deelnemingen gebaseerd worden op EU-IFRS-grondslagen. De enkelvoudige jaarrekening wordt dan niet opgemaakt volgens IFRS, maar binnen de wettelijke kaders van Titel 9 Boek 2 BW. Deze keuze van verslaggeving voor de enkelvoudige jaarrekening is overigens niet alleen van belang voor de bepaling van de nettovermogenswaarde van de deelnemingen, maar voor alle waarderingsgrondslagen in de enkelvoudige jaarrekening.

### **3.4 Het jaarverslag**

Het doel van het jaarverslag is het afleggen van verantwoording door het bestuur en te voorzien in de behoefte aan aanvullende informatie naast de jaarrekening. Dit betreft zowel nadere informatie (zoals analyses) over resultaat en vermogen, als informatie over onderwerpen die niet of beperkt in de jaarrekening tot uitdrukking komen, zoals de doelstelling van de onderneming, een beschrijving van de kernactiviteiten, de structuur van de groep, ontwikkeling van de onderneming of de groep en de omgeving waarin de onderneming of de groep werkt, de interne-organisatiestructuur en personele bezetting en belangrijke elementen van het gevoerde beleid. Het jaarverslag wordt in de Nederlandse taal gesteld, tenzij de algemene vergadering tot het gebruik van een andere taal heeft besloten.

Het jaarverslag geeft door middel van een evenwichtige en volledige analyse een getrouw beeld van de toestand per balansdatum, de ontwikkeling gedurende het verslagjaar en de resultaten van de onderneming. De analyse bevat zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden. In deze analyse wordt in ieder geval aan de volgende onderwerpen aandacht besteed:

- de ontwikkeling gedurende het boekjaar;
- de behaalde omzet en resultaten;
- de solvabiliteit en liquiditeit op balansdatum;
- de voornaamste risico's en onzekerheden; en
- de kasstromen en financieringsbehoefte.

De Richtlijn 400 voor de Jaarverslaggeving (Richtlijn 400 jaarverslag) bevat daarnaast voor grote ondernemingen nadere voorschriften voor de informatievoorziening over de maatschappelijke aspecten van ondernemen. Sinds 1 januari 2013 moeten grote ondernemingen tevens verantwoording afleggen over de man-vrouwverhouding in de raad van bestuur en raad van commissarissen (art. 2:391 lid 7 BW).

Verder moeten in het jaarverslag mededelingen worden gedaan over de verwachte gang van zaken, de zogenaamde 'toekomstparagraaf' (art. 2:391 lid 2 BW). Hierin wordt aandacht besteed aan de verwachte investeringen, financiering, personeelsbezetting en de omstandigheden waarvan de ontwikkeling van de omzet en van de rentabiliteit afhankelijk is.

Het jaarverslag bevat tevens een risicoparagraaf met een beschrijving van de voornaamste bedrijfsrisico's en onzekerheden waarmee de organisatie wordt geconfronteerd. Ook moet specifiek aandacht worden besteed aan de doelstellingen en het beleid op het gebied van het risicobeheer met betrekking tot het hanteren van financiële instrumenten (art. 2:391 lid 3 BW).

Voor beursgenoteerde vennootschappen geldt nog een aantal aanvullende vereisten volgens Boek 2 BW of andere wetgeving. Zie hiervoor ook hoofdstuk 6.

Naast het feit dat in het jaarverslag aan een aantal wettelijke vereisten moet worden voldaan, is het verslag vooral ook een belangrijk middel om helder en transparant te communiceren aan de belanghebbenden. Een kwalitatief goede beschrijvende verslaggeving is van groot belang voor een goed inzicht in en begrip van de prestaties van de onderneming. Hierin past ook de trend van 'integrated reporting'. Meer informatie, handreikingen en voorbeelden hiervoor vindt u op [www.corporatereporting.com](http://www.corporatereporting.com).

### **3.5 De verklaring van het bestuur**

In de transparantierichtlijn is de vereiste opgenomen dat bestuurders verklaren dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies en dat het jaarverslag een getrouw beeld geeft van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar en dat in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de uitgevende instelling wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

De bestuursverklaring heeft dus mede betrekking op het risicoprofiel: de beschrijving van de wezenlijke strategische, operationele, financiële, en compliancerisico's waarmee de onderneming wordt geconfronteerd.

Niet duidelijk is waarom de wetgever de term ‘wezenlijke’ risico’s hanteert als het gaat om de bestuursverklaring. Dit, terwijl de wettelijke bepaling over de uiteenzetting over risico’s (art 391 lid 1 Boek2 BW) spreekt over de ‘voornaamste’ risico’s en onzekerheden.

In de toelichting op de Nederlandse Code Corporate Governance is opgenomen dat de in-controlverklaring ten aanzien van de beheersing van de financiële verslagleggingrisico’s gecombineerd kan worden met de bestuursverklaring uit hoofde van de Wft.

Hoewel de bestuurders van een onderneming altijd verantwoordelijk zijn voor het opmaken van een jaarrekening en jaarverslag die aan deze vereisten voldoen, vereist de wet van de bestuurders van een beursgenoteerde onderneming dus dat zij deze verantwoordelijkheid ook expliciet maken door middel van de bestuursverklaring. Volgens de Memorie van Toelichting is de bestuursverklaring niet bedoeld om wijzigingen aan te brengen in de aansprakelijkheidsregels ten aanzien van de jaarrekening.

De wet spreekt over verklaringen van de verantwoordelijke personen waaruit kan worden afgeleid dat iedere bestuurder individueel een verklaring moet afgeven. Hierbij is het de gangbare praktijk dat er één verklaring wordt opgenomen die door alle bestuurders wordt ondertekend wat aansluit bij het Nederlandse governance model waarin sprake is van een collectieve verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Dit is ook consistent met de huidige praktijk waarin de jaarrekening wordt ondertekend door het gehele bestuur. Het is in een ‘two-tier’ regime niet gebruikelijk dat de leden van de raad van commissarissen de bestuursverklaring mede ondertekenen. In een one-tier regime tekent de gehele board de bestuursverklaring.

Er bestaat geen voorgeschreven, wettelijke tekst voor de bestuursverklaring. We adviseren u om bij de concrete uitwerking van de bestuursverklaring zo dicht mogelijk bij de wettekst aan te sluiten.

***Bestuursverklaring: tekst artikel Wft 5.25c lid 2c:***

verklaringen van de bij de uitgevende instelling als ter zake verantwoordelijk aangewezen personen, met duidelijke vermelding van naam en functie, van het feit dat, voor zover hun bekend, 1°. de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies van de uitgevende instelling en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en 2°. het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van de uitgevende instelling en van de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen en dat in het jaarverslag de wezenlijke risico’s waarmee de uitgevende instelling wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Hierbij merken wij op dat in de Nederlandse Wft wettekst over de bestuursverklaring, in tegenstelling tot wat is opgenomen in de tekst van de EU richtlijn, de bestuursverklaring over het getrouw beeld van de jaarrekening niet is gekoppeld aan het zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke reeks standaarden voor jaarrekeningen (bijvoorbeeld opgesteld in overeenstemming met EU-IFRS).

Gesteld zou kunnen worden dat een verklaring dat het bestuur van mening is dat de jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met EU-IFRS al voldoende is. Hieruit vloeit immers voort dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies.



### *IAS 1, paragraaf 13*

De jaarrekening moet een getrouw beeld geven van de financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van een entiteit. Een getrouw beeld vereist de getrouwe weergave van de gevolgen van transacties, andere gebeurtenissen en omstandigheden, overeenkomstig de definities en opnamecriteria voor activa, verplichtingen, baten en lasten zoals die in het Raamwerk zijn uiteengezet. De toepassing van de IFRS met waar nodig aanvullende informatie, wordt geacht te leiden tot een jaarrekening die een getrouw beeld weergeeft.

Een dergelijke interpretatie lijkt in de Nederlandse context minder wenselijk aangezien artikel 5:25c Wft een verklaring eist dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft. Hoewel de jaarrekening geacht wordt een getrouw beeld te geven indien IFRS wordt toegepast geeft IAS 1 ook aan dat het nodig kan zijn om hiervoor aanvullende informatie te verschaffen. De wet vereist meer dan het volgen van bepaalde regels (EU-IFRS), namelijk een specifiek resultaat (een getrouw beeld). Daarnaast zou een verklaring dat de jaarrekening volledig in overeenstemming is met EU-IFRS verder gaan dan de vereisten van artikel 5:25c. Artikel 5:25c vereist een verklaring dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, passiva, financiële positie en resultaten van de uitgevende instelling. De verklaring dat de jaarrekening conform EU-IFRS is opgesteld is ruimer dan nodig. EU-IFRS bevat immers ook bepalingen die niet of niet direct van doen hebben met een getrouw beeld van de activa, passiva, financiële positie en resultaten, zoals het kasstroomoverzicht en bepaalde toelichtingen.

Anderzijds is het niet onlogisch om in de bestuursverklaring juist wel een referentie te maken naar de gehanteerde grondslagen voor het opstellen van de jaarrekening. Immers die invalshoek ligt ook besloten in het artikel in de Europese regelgeving dat ten grondslag ligt aan de Nederlandse Wft-bepaling. Bovendien geeft de vermelding duidelijkheid over het referentiekader waarop de verklaring is gebaseerd. Maar een dergelijke verwijzing is geen gangbare praktijk in Nederland.

## 4. Halfjaarlijkse financiële verslaggeving

### 4.1 Samenvatting van de vereisten

Wft	Vereisten
Artikel 5:25d lid 1	<b>Timing:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Halfjaarlijkse financiële verslaggeving binnen twee maanden na afloop van de eerste zes maanden van het boekjaar algemeen verkrijgbaar.</li><li>• Halfjaarlijkse financiële verslaggeving minstens vijf jaar beschikbaar voor het publiek.</li></ul>
Artikel 5:25d lid 2	<b>Elementen:</b> <p>De halfjaarlijkse financiële verslaggeving omvat:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de halfjaarrekening;</li><li>• het halfjaarverslag; en</li><li>• de bestuursverklaring.</li></ul>
Artikel 5:25d lid 5	<b>Grondslagen halfjaarrekening:</b> <p>Als de onderneming een geconsolideerde jaarrekening opmaakt, zal de halfjaarrekening worden opgemaakt in overeenstemming met IAS 34.</p> <p>Als dat niet het geval is, dan zal de halfjaarrekening minimaal bevatten:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• een verkorte balans;</li><li>• een verkorte winst-en-verliesrekening; en</li><li>• de toelichtingen hierop.</li></ul> <p>Hierbij worden dezelfde beginselen aangehouden voor indeling en waardering als bij het opmaken van de jaarrekening.</p>
Artikel 5:25d lid 8/9	<b>Inhoud halfjaarverslag:</b> <p>Het halfjaarverslag bevat minimaal:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• een opsomming van belangrijke gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden gedurende de eerste zes maanden van het boekjaar en hun invloed op de halfjaarrekening;</li><li>• een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de resterende zes maanden van het boekjaar; en</li><li>• voor ondernemingen waarvan aandelen aan de beurs worden verhandeld, ook een toelichting van de belangrijkste transacties met verbonden partijen.</li></ul>
Artikel 5:25d lid 2c	<b>Bestuursverklaring:</b> <p>Het bestuur, met duidelijke vermelding van naam en functie, dient een bestuursverklaring op te nemen waarin, voor zover hun bekend, verklaard wordt dat:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de halfjaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies;</li><li>• het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft van de in het achtste lid (te weten een opsomming van belangrijke gebeurtenissen die zich de eerste zes maanden van het desbetreffende boekjaar hebben voorgedaan en het effect daarvan op de halfjaarrekening, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van het desbetreffende boekjaar), en voor ondernemingen met beursgenoteerde aandelen, negende lid van Wft artikel 5:25d (te weten de belangrijkste transacties met verbonden partijen) bedoelde informatie.</li></ul>
Artikel 5:25d lid 3/4	<b>Controle- of beoordelingsverklaring externe accountant:</b> <p>Als de halfjaarlijkse financiële verslaggeving is gecontroleerd of beoordeeld door een accountant wordt de controleverklaring samen met de halfjaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar gesteld. Als de halfjaarlijkse financiële verslaggeving niet door een accountant is gecontroleerd of beoordeeld dan wordt dat door de onderneming in haar halfjaarverslag vermeld.</p>

### 4.2 Grondslagen tussentijdse verslaglegging: IAS 34

Op basis van de transparantierichtlijn passen alle beursfondsen die een geconsolideerde jaarrekening opstellen, IAS 34 toe bij het opstellen van de halfjaarrekening.

IAS 34 vereist dat het tussentijds financieel verslag minimaal de volgende onderdelen bevat:

- verkorte balans;
- verkorte winst-en-verliesrekening;
- verkort mutatieoverzicht van het eigen vermogen;
- verkort kasstroomoverzicht; en
- geselecteerde toelichtingen.

Op bepaalde aspecten zijn de toelichtingvereisten van IAS 34 vrij uitgebreid. Zo wordt van overnames dezelfde (uitgebreide) informatie opgenomen in een tussentijds financieel verslag als in de jaarrekening. Hetzelfde geldt voor bepaalde informatie over financiële instrumenten. Ook wordt beperkte segmentinformatie verschaft en worden bijzondere transacties toegelicht, waaronder transacties in eigen obligaties en aandelen, uitgekeerde dividenden en andere transacties die een invloed hebben op activa, verplichtingen, eigen vermogen, nettowinst, of kasstromen die ongebruikelijk zijn wegens hun aard, omvang of frequentie.

U vindt een voorbeeld van een tussentijds financieel verslag in overeenstemming met IAS 34 op [www.pwc.com/ifrs](http://www.pwc.com/ifrs) 'Manual of accounting: Interim financial reporting 2013'.

Als de onderneming geen te consolideren deelnemingen heeft en ervoor kiest om de jaarrekening niet op basis van EU-IFRS, maar op basis van Nederlandse wet- en regelgeving op te stellen dan moet de halfjaarrekening op grond van de Wft minimaal een verkorte balans, verkorte winst- en verliesrekening en toelichtingen daarop bevatten. De Nederlandse richtlijn voor de jaarverslaggeving RJ 394 'Tussentijdse berichten' gaat verder dan dat en vereist ook opname van een kasstroomoverzicht, een mutatieoverzicht van het eigen vermogen en uitgebreide toelichtingen.

### **4.3 Halfjaarverslag**

Naast de halfjaarrekening moet ook een halfjaarverslag worden opgenomen. Het halfjaarverslag is vergelijkbaar met het jaarverslag zoals dat is opgenomen bij de jaarlijkse financiële verslaggeving. Het betreft een uitbreiding van de eisen die IAS 34 stelt aan tussentijdse verslaggeving.

Allereerst vereist de wet een indicatie van belangrijke gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden gedurende de eerste zes maanden van het financiële jaar en hun invloed op de halfjaarrekening. Hierbij kan worden gedacht aan dezelfde soort gebeurtenissen als voor de tussentijdse verklaringen (zie hierna). Daarnaast moet het verslag een getrouw overzicht geven van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het halve boekjaar en een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van het desbetreffende boekjaar. De wetgever onderstreept dan ook voor de halfjaarlijkse verslaggeving het belang van de risicoparagraaf. Dit sluit aan op de trend die wij zien in de markt dat transparantie over risico's, en de beheersing van die specifieke risico's, steeds belangrijker wordt gevonden. Het verwijzen naar de beschreven risico's in het jaarverslag is mogelijk mits de onderneming zich ervan heeft vergewist dat die risico's nog steeds actueel zijn voor de komende zes maanden van het lopende boekjaar. Nieuwe risico's moeten worden toegelicht. Met andere woorden, het risicoprofiel in het halfjaarverslag moet up-to-date zijn.

Ten slotte moeten de instellingen die aandelen uitgeven in het halfjaarverslag ook een toelichting opnemen van de belangrijkste transacties met verbonden partijen. Hiervoor zal normaal gesproken aangesloten worden bij IAS 24 'Related Party Disclosures', zoals die al van toepassing is op de jaarrekening.

De informatie die u in de halfjaarrekening opneemt is van andere aard dan de informatie die u in het halfjaarverslag opneemt. Daarom adviseren wij u om beide delen op dezelfde wijze als bij de jaarlijkse verslaggeving duidelijk af te bakenen. Waar de halfjaarrekening primair feitelijke, historische en financiële informatie bevat, is het halfjaarverslag meer kwalitatief en deels ook toekomstgericht. Een duidelijke afbakening is van belang met het oog op de verantwoordelijkheid van de bestuurders. Indien de halfjaarrekening wordt gecontroleerd of beoordeeld zorgt een duidelijke splitsing tussen halfjaarrekening en halfjaarverslag ook voor een goede afbakening van het object van onderzoek door de externe accountant.



#### **4.4 De verklaring van het bestuur**

Ook bij het halfjaarbericht neemt het bestuur een verklaring op inzake het getrouwe beeld van de halfjaarrekening en het halfjaarverslag. De strekking van de verklaring ligt in lijn met die bij de jaarrekening en het directieverslag, maar het kent wel een aantal specifieke bewoordingen. Het verdient aanbeveling om bij de concrete uitwerking van de bestuursverklaring zo dicht mogelijk bij de wettekst aan te sluiten.

##### ***Bestuursverklaring: tekst artikel Wft 5.25d lid 2c:***

verklaringen van de bij de uitgevende instelling als ter zake verantwoordelijk aangewezen personen, met duidelijke vermelding van naam en functie, van het feit dat, voor zover hun bekend,;

1°. de halfjaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies van de uitgevende instelling en de gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en

2°. het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft van de in het achtste en, voor zover van toepassing, negende lid bedoelde informatie.

Met informatie in het achtste lid wordt bedoeld op een opsomming van belangrijke gebeurtenissen die zich de eerste zes maanden van het desbetreffende boekjaar hebben voorgedaan en het effect daarvan op de halfjaarrekening, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van het desbetreffende boekjaar. Met 'informatie in het negende lid Wft artikel 5:25d' – uitsluitend van toepassing op ondernemingen met beursgenoteerde aandelen - wordt bedoeld op informatie over de belangrijkste transacties met verbonden partijen.

#### **4.5 Externe accountant**

Als de halfjaarlijkse financiële verslaggeving is gecontroleerd of beoordeeld door een accountant, dan wordt de controle- of beoordelingsverklaring samen met de halfjaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar gesteld.

Als de halfjaarlijkse financiële verslaggeving niet door een accountant is gecontroleerd of beoordeeld, dan wordt dat door de onderneming in haar halfjaarverslag vermeld. Daarmee geldt dus een extra transparantieverplichting over de rol van de externe accountant bij de halfjaarcijfers.

#### **4.6 AFM-toezicht**

Sinds 2009 houdt de AFM toezicht op de naleving van verslaggevingvoorschriften in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. Dat toezicht is vergelijkbaar met het toezicht op de jaarlijkse financiële verslaggeving. De AFM heeft de bevoegdheid om de onderneming te verzoeken om een nadere toelichting te geven ten aanzien van de halfjaarlijkse financiële verslaggeving en kan een aanbeveling doen om extern te communiceren over toepassing van verslaggevingvoorschriften in bestaande of toekomstige stukken.

Een verschil met het AFM-toezicht op de jaarlijkse financiële verslaggeving is dat ten aanzien van de inhoud van de halfjaarlijkse financiële verslaggeving door de AFM geen procedure bij de Ondernemingskamer kan worden gestart. De wetgever acht het namelijk niet wenselijk als lange tijd nadat een halfjaarbericht is uitgebracht nog over het bericht kan worden geprocedeerd. Een eventuele procedure zal daarom alleen worden gestart als de AFM een onvolkomenheid in de halfjaarberichtgeving constateert die niet door de onderneming wordt hersteld in de jaarrekening die daarop volgt. Overigens kan de AFM wel een procedure bij de Ondernemingskamer starten indien de onderneming onvoldoende gevolg geeft aan verzoeken van de AFM om toelichting.

# 5. Tussentijdse verslaggeving

## 5.1 Samenvatting van de vereisten

Wft	Vereisten
Artikel 5:25e lid 1	<b>Timing:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Een zogenaamde tussentijdse verklaring wordt afgegeven gedurende de eerste zes maanden van het financiële jaar, en een andere tussentijdse verklaring gedurende de tweede termijn van zes maanden.</li><li>• De verklaring wordt afgegeven in de periode tussen tien weken na aanvang en zes weken voor het einde van de relevante termijn van zes maanden.</li></ul>
Artikel 5:25e lid 2	<b>Periode:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• De verklaring bevat informatie over de periode tussen aanvang van de relevante termijn van zes maanden en de datum van afgifte van de verklaring.</li></ul>
Artikel 5:25e lid 2	<b>Inhoud:</b> <p>De tussentijdse verklaring bevat de volgende informatie:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• een toelichting van belangrijke gebeurtenissen en transacties die in de periode hebben plaatsgevonden en van de gevolgen daarvan voor de financiële positie; en</li><li>• een algemene beschrijving van de financiële positie en de prestaties van de onderneming.</li></ul>

## 5.2 Publicatiedatum

De richtlijn voorziet in een venster van ongeveer tien weken in de loop waarvan de onderneming een tussentijdse verklaring moet publiceren. In de praktijk betekent dit dat financiële data in een tussentijdse verklaring ofwel de resultaten van het eerste kwartaal beslaan, ofwel de cumulatieve resultaten van het derde kwartaal.

De verplichting tot het uitbrengen van een tussentijdse verklaring geldt uitsluitend voor organisaties die beursgenoteerde aandelen hebben en onder de transparantierichtlijn vallen.

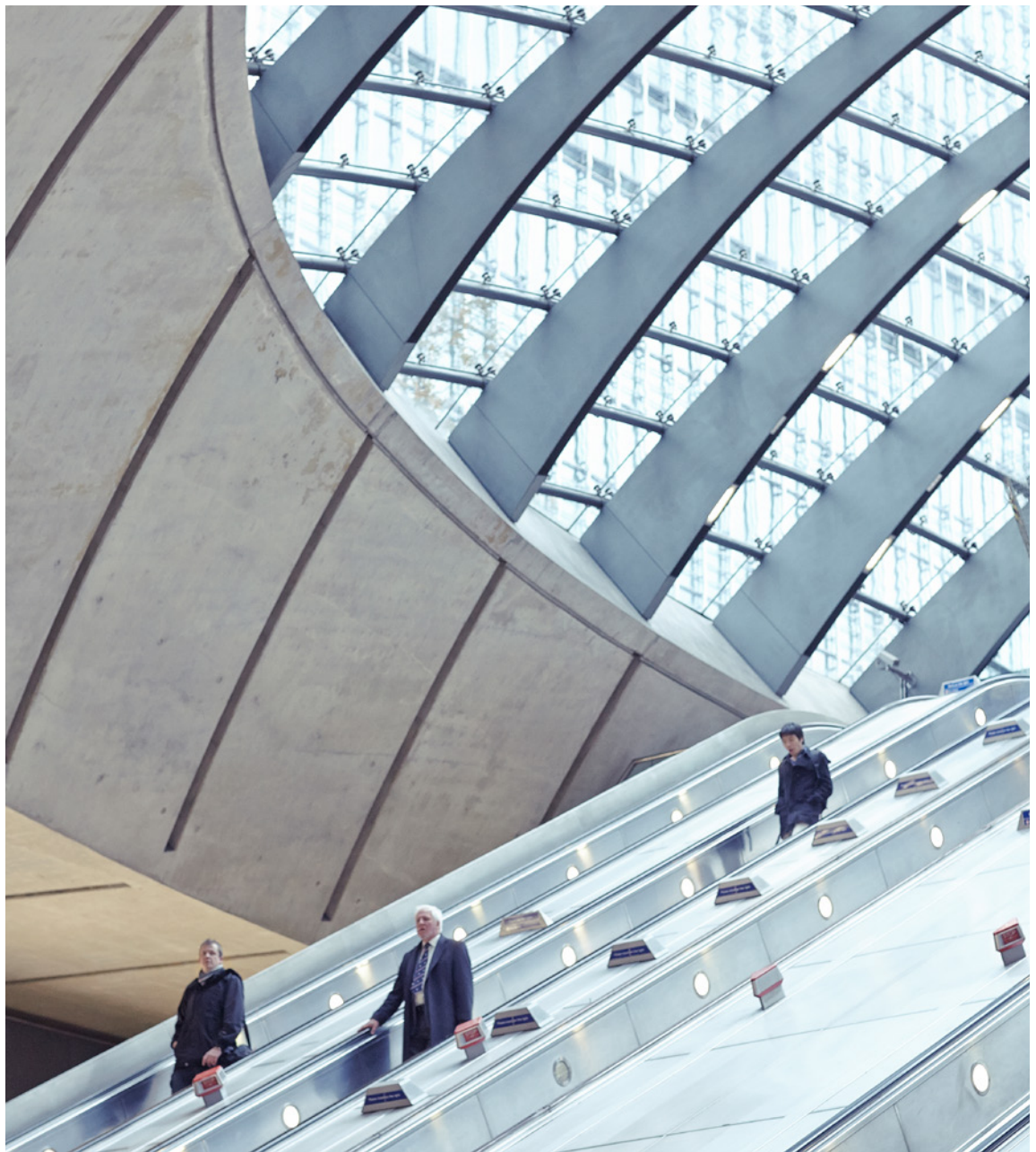
## 5.3 Inhoud van de tussentijdse verklaring

De vereisten voor de tussentijdse verklaring zijn beperkt. De onderneming kan aan deze vereisten voldoen door een tussentijds bericht op basis van IAS 34 te publiceren, maar dat is niet verplicht.

Voor de tussentijdse verklaring is het niet noodzakelijk om kwantitatieve, financiële gegevens op te nemen. Een onderneming kan ook met een beschrijvende toelichting (vormvrij) aan de vereisten voldoen. Vaak zal het voor een zinvolle beschrijving van de financiële positie en de prestaties van de onderneming wel noodzakelijk zijn om bepaalde financiële gegevens te verstrekken, maar het is zeker niet noodzakelijk om een (verkorte) winst-en-verliesrekening of balans te verstrekken. Het is ook mogelijk dat de onderneming haar financiële informatie op basis van andere grondslagen dan IFRS verstrekt. Zolang de onderneming dit voldoende helder doet en toelicht en het beeld dat deze financiële informatie geeft van de financiële positie en de prestaties van de onderneming niet strijdig is met het beeld dat de IFRS informatie zou geven, is dit naar onze mening aanvaardbaar.

## 5.4 Overige informatie

Naast de verplichtingen om bovengenoemde tussentijdse verklaring uit te brengen blijven andere, al voor de invoering van de transparantierichtlijn bestaande, verplichtingen om tussentijds informatie openbaar te maken, van toepassing. Zo bevat de wet bepalingen over het openbaar maken van koersgevoelige informatie, de verwerving van belangrijke deelnemingen in beursfondsen en wijzigingen in de rechten van de houders van aandelen en obligaties.



### **5.5 Recente ontwikkeling**

Recent heeft de EU besloten om de EU transparantierichtlijn aan te passen en de verplichting om een tussentijdse verklaring uit te brengen met ingang van 2015 af te schaffen. Het doel van deze aanpassing is het verlagen van kosten voor kleine en middelgrote ondernemingen en het verminderen van korte-termijn denken op financiële markten.

Deze beslissing dient eerst nog verwerkt te worden in de Nederlandse wet voordat dit ook van toepassing is op Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De EU heeft in dat kader aangegeven dat een lidstaat alleen onder specifieke voorwaarden periodieke financiële informatie op een frequentere basis dan de jaarlijkse en halfjaarlijkse informatie mag vereisen. Voorwaarde hiervoor is dat is aangetoond dat een dergelijke eis niet leidt tot een te grote focus op de korte termijn resultaten en prestaties of een negatieve invloed heeft op de toegang van kleine en middelgrote ondernemingen tot de (gereguleerde) financiële markt.

## 6. Samenhang met andere corporate governance- en rapportagevereisten

De vereisten van de transparantierichtlijn zijn niet de enige vereisten waarmee de onderneming rekening moet houden wanneer zij een beursnotering heeft of overweegt. Zij moet ook rekening houden met diverse andere vereisten op het gebied van corporate governance en rapportage. Deze vereisten staan verspreid in verschillende wettelijke en andere regelingen.

De reikwijdtes van de verschillende regelingen lopen niet synchroon. Soms is de reikwijdte enger en soms is de reikwijdte breder dan die van de transparantierichtlijn. Zorgvuldigheid is dus geboden in de beoordeling of een specifieke regeling wel of juist niet van toepassing is. Bovendien kennen sommige regelingen weer afwijkende bepalingen voor subgroepen van ondernemingen. We raden u dan ook aan om met een (juridisch) adviseur per situatie precies te bepalen welke regeling van toepassing is, en om vervolgens per regeling te bekijken welke specifieke bepalingen van toepassing zijn.

Hierna worden de belangrijkste bepalingen samengevat waarmee een onderneming, naast de transparantierichtlijn, rekening moet houden indien zij een beursnotering heeft of overweegt.

### 6.1 Samenvatting van de vereisten

Bron	Vereisten	Betekking op
Verordening EG nr. 1606/2002	Geconsolideerde jaarrekening op basis van IFRS.	Onderneming met een notering (aandelen of schuld) aan een gereguleerde beurs binnen de EU.
BW art 2:383b-e en art 2:391 lid 2	Beloningsbeleid en toelichting beloningen bestuurders en commissarissen per individu.	Open nv's (ongeacht notering).
Besluit Corporate Governance	Corporate-governanceverklaring.	Nederlandse vennootschap met beursgenoteerde aandelen of obligaties aan een gereguleerde beurs binnen de EU.
Corporate Governance Code	'Pas toe of leg uit' inzake naleving code, risicoparagraaf inclusief in-controlverklaring.	Vennootschap met statutaire zetel in Nederland waarvan de aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot of (a) een effectenbeurs, of meer specifiek tot de handel van een gereguleerde markt of een daarmee vergelijkbaar systeem (binnen EU en buiten EU), of (b) tot een multilaterale handelsfaciliteit (voor grote ondernemingen).
Besluit art. 10 Overnamerichtlijn	Informatie over onder andere kapitaalstructuur, zeggenschapsrechten en andere informatie die relevant kan zijn bij een openbaar bod.	Vennootschap met een aandelennotering aan een gereguleerde beurs binnen de EU.
Wta bepaling Audit Commissie	Instellen auditcommissie.	Organisaties van openbaar belang (OOB's) (al dan niet beursgenoteerd).

## **6.2 Geconsolideerde jaarrekening op basis van IFRS**

Zoals al eerder in deze brochure is aangegeven stellen ondernemingen met een notering aan een gereglementeerde beurs hun geconsolideerde jaarrekening op op basis van IFRS. Het betreft hier de door de EU goedgekeurde IFRS-standaarden (EU-IFRS). De verplichting geldt alleen voor de geconsolideerde jaarrekening. Ondernemingen die alleen een enkelvoudige jaarrekening opstellen kunnen deze daarom opstellen op basis van de Nederlandse wet- en regelgeving. Niet-beursgenoteerde ondernemingen mogen EU-IFRS vrijwillig toepassen. Twee voorschriften binnen IFRS gelden alleen voor ondernemingen die een beursnotering hebben (ongeacht de vraag of het een gereglementeerde beurs betreft) dan wel ondernemingen die bezig zijn met het verkrijgen van een notering. Het gaat dan om de opname van gesegmenteerde informatie en informatie over de winst per aandeel (beursgenoteerde aandelen).

Ondernemingen die hun geconsolideerde jaarrekening opstellen op basis van EU-IFRS hebben drie opties voor de enkelvoudige jaarrekening:

- Boek 2 Titel 9 BW;
- Boek 2 Titel 9 BW met de waarderingsgrondslagen van de geconsolideerde jaarrekening;
- EU-IFRS.

### ***Toepassing Boek 2 Titel 9 BW***

Bij toepassing van Boek 2 Titel 9 BW waardeert de onderneming haar deelnemingen tegen nettovermogenswaarde. De grondslagen die zij daarbij hanteert moeten voldoen aan Boek 2 Titel 9 BW en (derhalve) in Nederland aanvaardbaar geachte grondslagen. In veel gevallen zal daardoor een verschil tussen het geconsolideerde en het enkelvoudige eigen vermogen ontstaan.

### ***Toepassing Boek 2 Titel 9 BW met waarderingsgrondslagen geconsolideerde jaarrekening***

Ook bij toepassing van Boek 2 Titel 9 BW met de waarderingsgrondslagen van de geconsolideerde jaarrekening waardeert de onderneming haar deelnemingen tegen nettovermogenswaarde. Doordat zij daarnaast de waarderingsgrondslagen van de geconsolideerde jaarrekening hanteert, zal het eigen vermogen in de geconsolideerde jaarrekening veelal gelijk zijn aan het eigen vermogen in de enkelvoudige jaarrekening.

### ***Toepassing EU-IFRS***

Als de onderneming enkelvoudig EU-IFRS toepast dan waardeert zij haar deelnemingen tegen kostprijs dan wel tegen reële waarde. In dat geval moet de enkelvoudige jaarrekening eveneens de op basis van EU-IFRS vereiste toelichtingen bevatten.

## **6.3 Beloningsbeleid en beloning bestuurders per individu**

Boek 2 Titel 9 BW vereist gedetailleerde informatie over de beloning van bestuurders van zogenaamde open nv's. Open nv's zijn alle naamloze vennootschappen met uitzondering van de vennootschappen waarvan de statuten uitsluitend aandelen op naam kennen, een blokkeringsregeling bevatten en niet toelaten dat met medewerking van de vennootschap certificaten aan toonder worden uitgegeven. Alle beursgenoteerde nv's zijn open nv's, maar het kan ook voorkomen dat een nv kwalificeert als open nv zonder beursgenoteerd te zijn.

Op grond van artikel 2:391 BW beschrijft de vennootschap in het jaarverslag het beleid ten aanzien van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht. Daarnaast vereisen art 2:383c-e BW gedetailleerde toelichting van de beloningen per individuele (gewezen) bestuurder en (gewezen) commissaris per beloningscategorie.

Ook IFRS schrijft toelichting van bestuurdersbeloningen voor. Alleen onder IFRS gaat het om de beloning voor het key management, en die groep kan groter zijn dan de groep waarvoor de Nederlandse wet toelichting voorschrijft. IFRS vraagt overigens niet om een toelichting per individuele bestuurder, maar om een toelichting van de beloningen per beloningscategorie voor het key management in totaal. Beursgenoteerde open nv's zullen moeten waarborgen dat ze zowel aan Boek 2 Titel 9 BW als aan IFRS voldoen op het gebied van deze toelichting.

#### **6.4 Besluit Corporate Governance: de corporate-governanceverklaring**

Ondernemingen die beursgenoteerde aandelen of obligaties hebben uitgegeven nemen een corporate-governanceverslag (de wet hanteert de term corporate governance verklaring) op in het jaarverslag of publiceren dit op hun website. Deze verplichting is opgenomen in het Besluit Corporate Governance (herziene besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent het jaarverslag, gepubliceerd in Staatsblad 2008, 154). Deze regeling is van toepassing voor Nederlandse nv's met beursgenoteerde aandelen of obligaties aan een gereglementeerde Europese markt (de Mifid-markt).

In de vertaling van de Europese wetgeving is door de Nederlandse wetgever gekozen voor de term 'corporate governance verklaring'. Het zou beter zijn geweest als de term 'corporate-governanceverslag' was gehanteerd want feitelijk schrijft de wet geen formele verklaring van het bestuur voor maar wordt voorgeschreven dat een aantal specifieke corporate-governancetoelichtingen wordt gepubliceerd. Daarbij hebben ondernemingen de keuze om die betreffende 'verklaring' op te nemen in het jaarverslag, dan wel op de corporate website.

De verplichte elementen in het corporate-governanceverslag zijn:

- (a) de naleving en de toepassing van de verplichte of vrijwillige gevolgde corporate governance code;
- (b) het functioneren van de afdelingen alsmede de bevoegdheden en rechten van aandeelhouders;
- (c) de samenstelling en het functioneren van het bestuur en de raad van commissarissen en hun commissies;
- (d) de beschrijving van het beheers- en controlesysteem rondom financiële verslaglegging;
- (e) de informatievoorziening uit hoofde van artikel 10 van de overnamerichtlijn (indien van toepassing).

Wanneer een nv aandelen of certificaten van aandelen heeft die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt (als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht) of een met een gereglementeerde markt vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is als bedoeld in dat artikel, dan neemt ze de elementen (a) t/m (e) op in haar corporate-governanceverklaring. Het gaat hier om noteringen aan bijvoorbeeld de Euronext, de London Stock Exchange – Regulated Market.

Wanneer een nv uitsluitend effecten, niet zijnde aandelen, heeft die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt, dan neemt zij in haar corporate-governanceverklaring de elementen (d) en (e) op. Het gaat hier om bijvoorbeeld nv's met uitsluitend genoteerde obligaties aan Euronext.

De elementen (b) t/m (e) zijn verplicht voor een nv die uitsluitend effecten heeft, niet zijnde aandelen die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt én waarvan de aandelen worden verhandeld op een multilaterale handelsfaciliteit. Een voorbeeld van een markt die zich classificeert als een multilaterale handelsfaciliteit is Alternext.

#### **6.5 Nederlandse Corporate Governance Code**

De Nederlandse Corporate Governance Code (zie [www.commissiecorporategovernance.nl](http://www.commissiecorporategovernance.nl)) is wettelijk verplicht voor alle vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan de aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot een effectenbeurs, of meer specifiek tot de handel van een gereglementeerde markt of een daarmee vergelijkbaar systeem, en op alle grote vennootschappen met statutaire zetel in Nederland (> € 500 miljoen balanswaarde) waarvan de aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit of een daarmee vergelijkbaar systeem.

De Code kent het principe van 'pas-toe' of 'leg-uit'. Indien de onderneming kiest voor leg-uit bij een 'principe of best practice' uit de Code, dan moet de onderneming in het jaarverslag motiveren waarom zij die bepaling niet volgt.

De Code schrijft voor dat de onderneming een aantal documenten op haar website plaatst, waaronder de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de policy ten aanzien van bilaterale contacten met aandeelhouders. Daarnaast bevat de Code tal van best practices die voorschrijven dat specifieke toelichtingen worden opgenomen in het verslag van de raad van commissarissen of in het directieverslag. Dit betreft bijvoorbeeld de onafhankelijkheid van de commissarissen, de zelfevaluatie van de raad van commissarissen, related-partytransacties en de aanwezigheid van commissarissen tijdens vergaderingen van de rvc. Ook is een remuneratieverslag verplicht. Dit verslag moet op de website worden geplaatst.

Ook het directieverslag moet een aantal specifieke toelichtingen bevatten, zoals de risicoparagraaf met een uiteenzetting van de voornaamste risico's die samenhangen met de strategie van de onderneming. De beschrijving van de voornaamste risico's sluit aan op de in artikel 2:391, lid 2, BW voorgeschreven 'risicoparagraaf' en op de beschrijving van de wezenlijke risico's in het kader van artikel 5:25c Wft. Ook neemt de onderneming in haar jaarverslag de beschrijving op van de risicohouding en van het systeem van risicomangement waarmee de bedrijfsrisico's tegemoet worden getreden. En verder beschrijft zij materiële tekortkomingen in de beheersing van de bedrijfsrisico's (best practice II.1.4).

Het bestuur moet tevens een in-controlverklaring opnemen. Deze komt in het jaarverslag. In de in-controlverklaring verklaart het bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat het systeem van interne beheersing rondom de financiële-rapportagerisico's adequaat is opgezet en gedurende het verslagjaar effectief heeft gewerkt en dat derhalve de financiële verslaglegging geen afwijkingen van materieel belang bevat (best practice II.1.5). Volgens de toelichting op de Code kan deze in-controlverklaring een onderdeel vormen van de bestuurdersverklaring die vereist is in het kader van artikel 5:25c Wft.

Opgemerkt wordt tevens dat vennootschappen waarvan effecten worden verhandeld op een met een gereglementeerde markt of multilaterale handelsfaciliteit vergelijkbaar systeem in de Verenigde Staten worden geacht te voldoen aan best practice II.1.5 onderdelen a en b (zijnde de in-controlverklaring), indien zij op juiste wijze toepassing geven aan Section 404 van de Sarbanes-Oxley Act. Dit biedt ondernemingen die een beursnotering hebben in de US en Sarbanes Oxley Sectie 404 toepassen, de mogelijkheid om te volstaan met het US In-control statement, ook al ziet die verklaring toe op een verklaring per balansdatum en de Nederlandse in-controlverklaring op de werking van de 'internal controls over financial reporting' gedurende het gehele verslagjaar.

De Monitoring Commissie Corporate Governance beoordeelt jaarlijks de wijze waarop de Nederlandse Code wordt nageleefd. Het verdient aanbeveling om bij het opstellen van de paragraaf over corporate governance kennis te nemen van de rapportages en aanbevelingen van de Monitoring Commissie.

### **6.6 Besluit artikel 10 overnamerichtlijn**

Het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn schrijft additionele informatie voor die een beursfonds in haar jaarverslag moet opnemen wanneer haar aandelen of de certificaten van haar aandelen op een gereglementeerde markt zijn genoteerd. In het besluit zijn elf punten opgenomen waarover een beursfonds informatie verschaft in het jaarverslag. Het gaat om informatie over onder andere kapitaalstructuur, zeggenschapsrechten en andere informatie die relevant kan zijn bij een openbaar bod.

### **6.7 Wta: de wettelijke verplichting tot instellen van een auditcommissie**

Organisaties van openbaar belang (OOBs) zijn verplicht een afzonderlijke auditcommissie in te stellen of de wettelijke toezichtstaken van de auditcommissie te beleggen bij een ander onafhankelijk intern toezichtsorgaan, te weten de raad van commissarissen of de non-executive directors in een 'one-tier board'-structuur.

OOB's (zoals gedefinieerd in de Wta) zijn vrij vertaald in Nederland gevestigde rechtspersonen naar Nederlands recht waarvan effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht, banken en verzekeringsmaatschappijen. Er circuleren momenteel Europese voorstellen om de definitie van OOB uit te breiden. Zie Wta artikel 1 voor de actuele definitie van OOB's.

Deze verplichting voor OOB's is in de Nederlandse wetgeving opgenomen via een omweg, namelijk via de Wet Toezicht Accountantsorganisaties (Wta), het besluit van 26 juli 2008 tot uitvoering van artikel 41 richtlijn 2006/43/EG en is gepubliceerd in het Staatsblad op 7 augustus 2008. Doordat deze bepaling opgenomen is in de Wta blijft deze regeling soms onterecht onopgemerkt voor ondernemingen.

Stelt de OOB een afzonderlijke auditcommissie in dan moeten de leden daarvan commissarissen zijn of non-executive directors in de one-tierstructuur, en ten minste één lid moet onafhankelijk zijn zoals omschreven in best practice III.2.2 in de Nederlandse Code corporate governance 2004. De wettelijke taken van de audit commissie zijn niet expliciet in de wet gedefinieerd maar in termen van verwijzingen naar best practice bepalingen uit de Code 2004 (Code Tabaksblad). Daarmee is het dus wettelijk verplicht te voldoen aan de volgende best practices en principes: de toezichttaken zoals benoemd in best practices III.5.4, onderdeel a, b, c en f; de best practice III.5.7 ten aanzien van financieel expert in de audit commissie; en principe V.2 ten aanzien van de rol, benoeming, beloning, beoordeling van het functioneren van de externe accountant; en ten slotte principe V.4 ter zake de relatie en communicatie van de externe accountant met de organen van de vennootschap.

Indien wordt geopteerd om geen afzonderlijke audit commissie in te stellen maar de toezichtstaken te beleggen bij een ander onafhankelijk orgaan dan moet dat orgaan zijn samengesteld uit leden van de raad van commissarissen of uit leden van het bestuursorgaan die niet belast zijn met het uitvoerend bestuur en dient ten minste één lid onafhankelijk te zijn als omschreven in best practice bepaling III.2.2 uit de Code Tabaksblad. De toezichtstaken hebben betrekking op de volgende zaken:

- (a) het financiële-verslagleggingproces;
- (b) de doeltreffendheid van de interne-beheersings- en risicomanagementsystemen;
- (c) de jaarrekeningcontrole door de accountant; en
- (d) de onafhankelijkheid van de externe accountant.

Indien er geen afzonderlijke auditcommissie wordt ingesteld maar de toezichtstaken worden belegd bij een ander orgaan, dan moet de OOB dat andere orgaan en de samenstelling daarvan jaarlijks toelichten in haar jaarverslag.

Ten slotte bestaan er vrijstellingen voor de verplichting om een auditcommissie in te stellen. Onder voorwaarden is vrijstelling mogelijk voor een dochtermaatschappij waarvan de moedermaatschappij al een auditcommissie heeft, voor een bank vallend onder artikel 3:111, eerste lid Wft, voor een instelling voor collectieve belegging in effecten en voor entiteiten voor securisatiedoeleinden.



---

## Ten slotte

Deze brochure geeft een overzicht van de financiële rapportagevereisten voor beursgenoteerde ondernemingen en in het bijzonder de vereisten uit hoofde van de transparantierichtlijn. Voor transparantierichtlijn voorschriften geldt: 'the devil is in the details'. Welke rapportageverplichtingen exact van toepassing zijn in een specifieke situatie hangt af van diverse factoren. Dit vereist daarom in veel gevallen de betrokkenheid van juristen.

Verslaggeving heeft echter niet alleen te maken met het voldoen aan regels en minimumvereisten, maar vooral met het afleggen van verantwoording aan en informeren van stakeholders. Of het nu een onderneming betreft met beursgenoteerde aandelen of met obligaties, genoteerd aan een gereglementeerde beurs of een niet-gereglementeerde beurs, en of ze zich nu richt op institutionele beleggers of ook op 'retail-beleggers'. Uiteindelijk gaat het erom dat de onderneming haar stakeholders voorziet van relevante en betrouwbare informatie over haar strategie, doelstellingen, proces van waardecreatie, risico's, governance en interne beheersing, haar prestaties en beloning. Compliance met wet- en regelgeving is hierin een startpunt, maar zou niet het einddoel moeten zijn.

Wij nodigen u dan ook van harte uit om u, nadat de compliance op orde is, verder te laten inspireren op [www.corporatereporting.com](http://www.corporatereporting.com) en uw verslaggeving naar een volgend niveau te brengen.

---

# Contact

Neem voor meer informatie contact op met:

**Arjan Brouwer**

arjan.brouwer@nl.pwc.com

088 792 49 45

**Jos de Groot**

jos.de.groot@nl.pwc.com

088 792 52 38

De informatie zoals opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene informatiedoeleinden. De informatie in deze publicatie mag niet worden beschouwd als professioneel advies. Wij raden u aan advies in te winnen bij een PwC professional, voordat u beslist of handelt.

Hoewel wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betrachten in de samenstelling en het onderhoud van de in deze publicatie verstrekte informatie, kan PwC niet garanderen dat deze informatie compleet, actueel en/of accuraat is. PwC aanvaardt dan ook geen aansprakelijkheid voor directe of indirecte schade die is ontstaan door gebruikmaking van, vertrouwen in of handelingen verricht naar aanleiding van de in deze publicatie verstrekte informatie, tenzij er aan de zijde van PwC sprake is van opzet of bewuste roekeloosheid. PwC geeft geen enkele garantie met betrekking tot deze informatie, noch uitdrukkelijk, noch impliciet, daaronder mede begrepen – maar niet beperkt tot – garanties van prestatie, verhandelbaarheid of geschiktheid voor een bepaald doel.

